

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки во вторник испытывали давление со стороны корпоративных отчетностей за минувший квартал и слабых экономических данных. Тем не менее, сценарий полного отказа от риска пока не реализуется /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась благоприятной. Минимальные движения ликвидности и довольно спокойная реакция российских площадок на рейтинговые действия обеспечила неизменный уровень краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Коррекция рубля на внутреннем валютном рынке не заставила себя долго ждать. Вчера рубль отыгрывал понесенные в понедельник вечером потери, основанные на лишении агентством S&P суверенного рейтинга России инвестиционного уровня /стр. 3/

Российский долговой рынок

Инвесторы в российском сегменте отыгрывали снижение рейтинга S&P, результатом чего стал рост доходностей вдоль суверенной кривой на 15 бп. Реакция рублевых облигаций на снижение суверенного рейтинга оказалась довольно умеренной, при этом негативные настроения инвесторов были смягчены попытками роста на нефтяном рынке /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1.82	▼	0.00	1.72 2.62
UST 10-2Y sprd	131	▼	0	130 206
EMBI+Glob.	443	▲	0	276 478
EMBI+Rus sprd	559	▲	32	207 584
Russia'30 yield	7.29	▲	0.04	4.43 7.61
Денежный рынок				
Libor-3m	0.26	■	0.00	0.23 0.26
Euribor-3m	0.05	▲	0.00	0.05 0.21
MosPrime-1m	19.39	▲	0.17	9.04 29.16
Корсчета в ЦБ	1377.7	▲	165.9	575 2102
Депоз. в ЦБ	222.2	▼	-20.9	73 805
NDF RU 3m	71.0	▼	-0.6	36 72
Валютный рынок				
USD/RUB	67.522	▼	-0.931	35.55 68.45
EUR/RUB	76.605	▲	0.041	47.65 84.96
EUR/USD	1.138	▲	0.014	1.12 1.34
Корзина ЦБ	71.02	▼	-0.794	41.00 76.14
DXU Индекс	94.022	▼	-0.780	81.21 94.80
Фондовые индексы				
RTS	783.5	▲	2.1%	629 1276
Dow Jones	17387.2	▼	-1.65%	16117 18054
DAX	10628.6	▼	-1.57%	8572 10798
Nikkei 225	17768	▲	0.15%	14533 17936
Shanghai Comp.	3353.0	▼	-1.41%	2054 3383
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	49.6	▼	-1.01%	50 50
Нефть Brent	49.6	▼	-1.01%	47 108
Золото	1292.2	▼	-0.29%	1141 1314
CRB Index	217.9	▲	0.86%	216 299

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Инвесторы переключились на слабую отчетность и данные

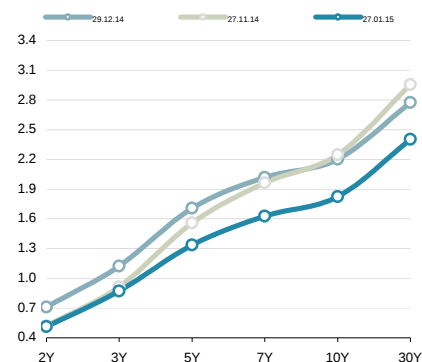
Мировые рынки во вторник испытывали давление со стороны корпоративных отчетностей за минувший квартал и слабых экономических данных. Тем не менее, сценарий полного отказа от риска пока не реализуется. Об этом свидетельствует коррекционное движение в единой валюте против доллара, а также невысокий спрос на защитные активы.

Ситуация в ЕС немного улучшается, поскольку после прихода к власти в Греции леворадикальной партии СИРИЗА, тон заявлений ее главы стал менее агрессивным в отношении долга страны и перспектив ее членства в ЕС. Тем не менее, корпоративные отчетности напомнили инвесторам, что экономика еврозоны по-прежнему испытывает трудности, в том числе и в ключевых странах. Так, отчетность германской Siemens за прошлый квартал указала на снижение чистой прибыли на четверть.

В США поводом для разочарования стали данные о заказах на товары длительного пользования в прошлом месяце. Они сократились на 3.4% м/м, а ноябрьское снижение было пересмотрено с 0.7% до 2.1%. Данные указывают, что минувший квартал для экономики США был гораздо менее удачным, чем предыдущие два. Это вызывает сомнения в способности американской экономики демонстрировать прежний рост без действующих количественных стимулов со стороны ФРС.

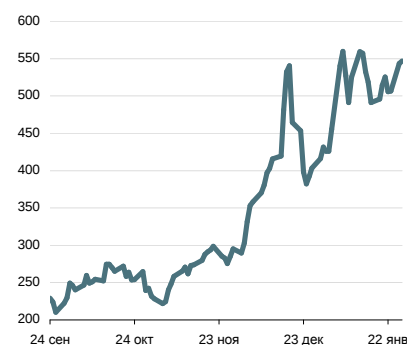
Сегодня завершится заседание ФРС США, которое в этот раз пройдет без последующей пресс-конференции главы регулятора. В целом ситуация с прошлого заседания ФРС практически не изменилась: экономика и занятость растут умеренными темпами, при этом инфляция позволяет сохранять мягкую денежно-кредитную политику. Таким образом, высока вероятность отсутствия даже минимальных изменений в риторике Федерезерва, что может быть воспринято рынками как позитивный момент.

Кривая US Treasures



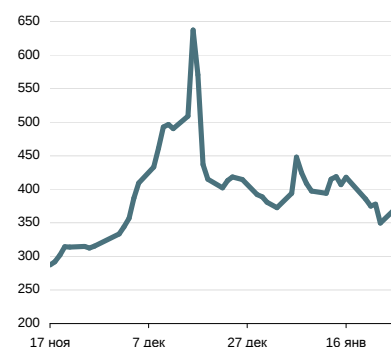
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Налоговый период не нарушил благоприятных условий рынка

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась благоприятной. Минимальные движения ликвидности и довольно спокойная реакция российских площадок на рейтинговые действия обеспечила неизменный уровень краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 17.65% годовых (+10 бп), на 7 дней – под 17.95% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.00% годовых. На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 2.07 трлн руб. при спросе в 2.53 трлн руб. и 2.20 трлн руб. на прошлой неделе.

Сегодня с уплатой налога на прибыль (~220 млрд руб.) завершится налоговый период января. Прошедшие налоговые платежи никак не нарушили комфортную конъюнктуру локального рынка, поэтому в ближайшие дни мы ожидаем сохранения текущего уровня рублевых ставок.

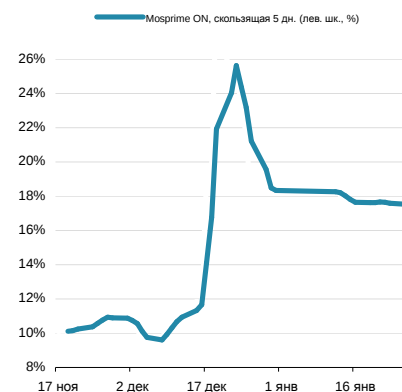
Рубль отыграл часть потерь

Коррекция рубля на внутреннем валютном рынке не заставила себя долго ждать. Вчера рубль отыгрывал понесенные в понедельник вечером потери, основанные на лишении агентством S&P суверенного рейтинга России инвестиционного уровня. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 1.67 руб. до отметки 70.93 руб. Курс доллара упал на 1.98 руб. до 66.82 руб., курс евро – на 1.30 руб. до 75.95 руб. На рынке форекс единая валюта также восстанавливала позиции к доллару. Отсутствие резко-негативных заявлений главы новой правящей партии Греции подарило инвесторам надежду на более последовательную политику А. Ципраса. В результате пара евро/доллар поднялась почти на 1.5 фигуры до \$1.1380.

Инвесторы явно переоценили степень негатива от действий агентства S&P в отношении РФ вечером в понедельник. Событие было ожидаемым и уже в значительной степени было включено в стоимость российской валюты. Более того, в текущих условиях спекулятивная активность против рубля не выглядит прибыльной наверняка. По итогам прошлого года российская валюта оказалась в аутсайдерах среди сопоставимых валют и уже заплатила свою цену за геополитику и отток капитала. Сейчас же продолжающийся отток иностранного капитала замедлился на фоне сокращения темпов роста импорта и относительно невысоких объемов погашений внешнего долга в феврале.

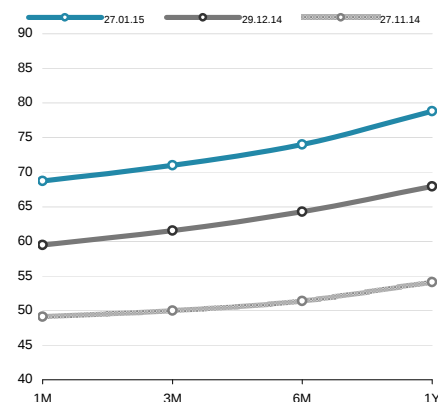
Сегодня рубль, вероятно, перейдет в фазу консолидации. После окончания налогового периода и на фоне сохранения явной напряженности в геополитической сфере российская валюта может вновь перейти в режим повышенной волатильности.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Уплата налогов	НДС - 180 млрд руб., НДСП - 260 млрд руб., акцизы – 80 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 17.5% годовых
	Возврат ВЭБу	100 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налогов	Налог на прибыль – 220 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	ОФЗ 26209 – 5.5 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 17.5% годовых
Пятница	Заседания СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

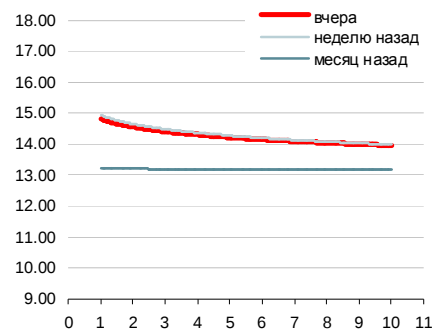
Евробонды замедлили темпы снижения

Еврооблигации ЕМ завершили вторник лишь с незначительными изменениями уровней ставок. Инвесторы в российском сегменте отыгрывали снижение рейтинга S&P, результатом чего стал рост доходностей вдоль суверенной кривой на 15 бп. Доходность RUSSIA-30 вернулась к отметке 7.30%, ценовые потери 30-летних бенчмарков превысили фигуру. Корпоративный сектор фронтально дешевел, рост доходностей в среднем по рынку составил порядка 30 бп, хуже средней динамики выглядели суборды Газпромбанка, а также кривая Евразы, где ставки подросли на 50-60 бп.

ОФЗ: сдержанная реакция на рейтинг. Предстоящее заседание ЦБ ограничивает спрос на сегодняшнем аукционе Минфина

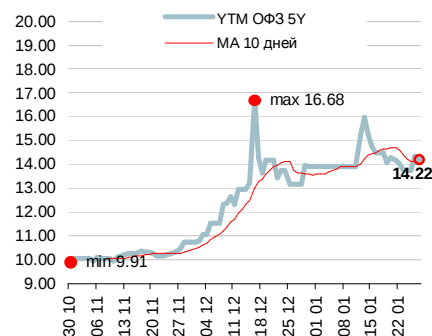
Реакция рублевых облигаций на снижение суверенного рейтинга оказалась довольно умеренной, при этом негативные настроения инвесторов были смягчены попытками роста на нефтяном рынке, где котировки Brent вновь подбирались к уровню \$50/барр. Ставки краткосрочных ОФЗ, расположенных в пределах годового отрезка кривой, остались в диапазоне 15-15.5%, доходности на дальнем участке кривой в начале торгов превысили отметку 14%, но к концу дня вернулись к уровням понедельника и завершили день на отметке 13.8%. Сегодня Минфин проведет аукцион в новом выпуске 3-летних ОФЗ 24018, объемом 5 млрд руб. Фактором, сдерживающим спрос на аукционе станет сохраняющаяся интрига относительно предстоящего в пятницу заседания ЦБ. Вчера бида на этом участке кривой находилась в районе отметки 15.6-15.7%, вряд ли стоит ожидать от Минфина премий к этим уровням.

Кривая ОФЗ



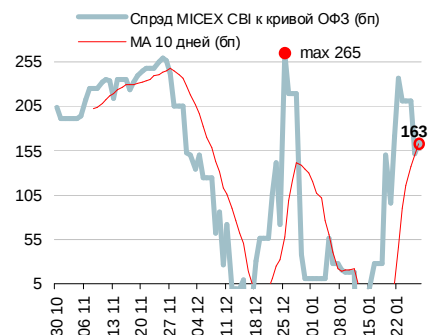
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывание книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	18.81	22.01.2015	26.01.2015	нет / 1 г	1 г / 6 лет
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	18.81	22.01.2015	26.01.2015	нет / 1 г	1 г / 6 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет обор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	нет / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	22.01.2015	нет / 0.5 г
Бинбанк, БО-05	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.49	10.12.2014	нет / 1 г
Бинбанк, БО-04 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.12	10.12.2014	нет / 0.18 г
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.56	10.12.2014	нет / 0.76 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-08	BBB- / - / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	13.37	04.12.2014	да / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-04 (допвып.)	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.00	12.00	04.12.2014	нет / 0.25 г
Банк МИБ, 03	- / A3 / -	да	4 000	1.2 / 100%	12.63	12.63	02.12.2014	нет / 1 г
Альфа-Банк, БО-15	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.69	02.12.2014	нет / 1.41 г
Банк Союз, БО-06	B / - / -	да	1 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1 г
Банк Союз, БО-01	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1 г
Внешэкономбанк, БО-02	BBB- / Baa2 / BBB	да	10 000	1.0 / 100%	12.55-12.82	12.55	27.11.2014	нет / 1 г
ЮниКредит Банк, БО-11	BBB- / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	12.15-12.47	12.36	26.11.2014	нет / 1 г
Трансфин-М, БО-36	NR	нет	7 000	н/д / 100%	н/д	10.25	05.11.2014	нет / 5.19 г
ГСС, 01 (вторичное)	- / - / BB	да	4 000	1.0 / 100%	12.56-13.44	13.00	30.10.2014	нет / 0.38 г
Газпром, БО-21	BBB- / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	10.78-10.99	10.99	28.10.2014	нет / 1 г
Регион Капитал, 01	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	12.36	27.10.2014	нет / 1 г
Трансфин-М, БО-35	NR	нет	2 500	н/д / 99.2%	н/д	10.25	27.10.2014	нет / 4.04 г
Русфинанс Банк, БО-11	BBB- / Ba1 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	11.88-11.99	12.04	23.10.2014	нет / 1 г
РГС-Недвижимость, БО-03	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	11.30	23.10.2014	нет / 0.5 г
РГС-Недвижимость, БО-01	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	11.30	22.10.2014	нет / 0.5 г

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента

Зам.начальника Департамента

Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович

Константин Поспелов

Виталий Киселев

kopelovich@zenit.rukonstantin.pospelov@zenit.ruv.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации

Валютные и рублевые облигации

Валютные и рублевые облигации

Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова

Максим Симагин

Александр Валканов

Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.rum.simagin@zenit.rua.valkanov@zenit.ruy.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

Облигации

research@zenit.rufiresearch@zenit.ru

Макроэкономика

Макроэкономика/кредитный анализ

Кредитный анализ

Кредитный анализ

Кредитный анализ

Акции

Владимир Евстифеев

Кирилл Сычев

Наталья Толстошеина

Евгений Чердаков

Дмитрий Чепрагин

Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ruk.sychev@zenit.run.tolstosheina@zenit.rue.cherdakov@zenit.rud.chepragin@zenit.rueugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ruf.akhmetova@zenit.rum.nikishova@zenit.ruvera.panova@zenit.rua.basov@zenit.rue.gashigullina@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2015 Банк ЗЕНИТ.